



AÑO XXXVI – N° 1882 – VIERNES 02 DE NOVIEMBRE DE 2018



ECONOMÍA

Cambios en el financiamiento de la campaña agrícola 2018/2019

JULIO CALZADA – JUAN IGNACIO CALIVARI

Luego de la mayor sequía de los últimos 50 años en la campaña agrícola pasada, la cual dejó numerosos problemas financieros para muchos productores agropecuarios, se sumó la fuerte suba en los niveles de tasas de interés en la economía argentina. Esto generó cambios coyunturales y estructurales en el sistema de financiamiento de la actual campaña 2018/2019. Ellos son: un escenario de altas tasas de interés con dificultades para muchos productores, menor financiamiento relativo de bancos y mercado de capitales.

Página 2



COMMODITIES

Argentina tercer exportador mundial de “maní sin cáscara” y N°1 en aceite de maní

JULIO CALZADA – BLAS ROZADILLA

La industria argentina del maní, localizada principalmente en Córdoba, se destaca debido a sus altos estándares de calidad, lo que le permite posicionarse como uno de los principales jugadores del comercio internacional. Siendo el 9no productor mundial, el bajo consumo interno le permite exportar cerca del 95% de lo que produce, siempre con agregado de valor, dejándolo como el principal exportador de maní de calidad y de aceite de maní.

Página 6

El cultivo de trigo en Rusia y su rol en el mercado climático

JULIO CALZADA - SOFÍA CORINA

El mercado climático es el periodo donde el trigo define su rinde y por lo tanto coincide con el de mayor demanda de agua y otros recursos naturales para formar los granos. Cuando las condiciones climáticas son adversas en los países exportadores de trigo, se mueve el tablero de precios al alza. En este artículo se describirán los meses claves para el trigo en Rusia; líder en exportaciones de trigo a nivel global.

Página 10

Un gesto del Presidente de los Estados Unidos despierta al gigante dormido

FRANCO RAMSEYER – EMILCE TERRÉ

Un tweet de Donald Trump sugiriendo que se reanudarán las conversaciones por las disputas comerciales con su par chino impulsó una fuerte suba de la soja en Chicago, traccionando al maíz. A raíz del conflicto, los embarques sudamericanos registraron una notable alza en octubre.

Página 12

El precio del trigo a cosecha se recupera en la semana pero sigue muy por debajo de máximos

FEDERICO DI YENNO – EMILCE TERRE

El precio a cosecha logra recuperarse en la semana aunque sigue muy por detrás de los máximos alcanzados en octubre, siguiendo la debilidad en las demás plazas internacionales. El precio local siguió una fuerte correlación con el cereal negociado en Chicago, que anotó bajas de hasta US\$ 5/t en el mes de octubre.

Página 15

DESCARGA PDF

EDICIONES ANTERIORES

Estadísticas

PANEL DE CAPITALES

MONITOR DE COMMODITIES

TERMÓMETRO MACRO

DONDE ESTÁN





AÑO XXXVI – N° 1882 – VIERNES 02 DE NOVIEMBRE DE 2018



ECONOMÍA

Cambios en el financiamiento de la campaña agrícola 2018/2019

JULIO CALZADA – JUAN IGNACIO CALIVARI

Luego de la mayor sequía de los últimos 50 años en la campaña agrícola pasada, la cual dejó numerosos problemas financieros para muchos productores agropecuarios, se sumó la fuerte suba en los niveles de tasas de interés en la economía argentina. Esto generó cambios coyunturales y estructurales en el sistema de financiamiento de la actual campaña 2018/2019. Ellos son: un escenario de altas tasas de interés con dificultades para muchos productores, menor financiamiento relativo de bancos y mercado de capitales.

a) Un escenario de altas tasas de interés con dificultades financieras para muchos productores y pooles.

Existe una coincidencia en las opiniones de funcionarios de bancos, cooperativas, acopiadores, corredores y proveedores de insumos, etc. acerca de que el escenario de altas tasas de interés para los hombres y mujeres de campo argentinos ha llegado para quedarse. Al menos hasta la próxima campaña agrícola 2019/2020. Este nivel de tasas va a depender –en los próximos meses- de los resultados de la nueva política fiscal, monetaria y cambiaria implementada por el Gobierno Nacional, especialmente en lo referido a la estabilidad del tipo de cambio dentro de las bandas fijadas, la tasa de inflación y la gradual reducción de la tasa de interés de referencia.

Los informantes citados reportan la difícil situación de muchos productores que se quedaron sin capital de trabajo por la peor sequía vivida por el sector en los últimos 50 años. Un escenario preocupante para muchos, que ha condicionado el avance del ciclo productivo. Existen casos de productores que al no poder cumplir con la entrega de mercadería en los canjes celebrados en la campaña anterior, vuelven a ser financiados por los “canjeadores” con la firma de pagarés adicionales y requerimientos de nuevas garantías. Es el típico caso de asistencia que se le hace históricamente al sector cuando el clima no acompaña:

“no me pagaste” pero “te vuelvo a dar crédito” “para que me pagues en la campaña siguiente”.

Algunos operadores reportan problemas financieros para algunos fideicomisos y/o pooles de siembra y contratistas. Las sociedades agropecuarias ya no estarían jugando fuertemente en el mercado de tierras (alquileres), habiéndose dado una “cierta retirada” de muchas de ellas en el período 2012-2015 por la caída en la rentabilidad de la producción granaria. Los ganadores en el mercado de alquiler de tierras –en la zona núcleo de producción- estarían siendo los grandes productores que están radicados físicamente en las áreas geográficas donde alquilan campos.

Volviendo específicamente al tema créditos para el agro, aquellos productores que están sólidos financieramente, se muestran y se mostraron en el último mes, renuentes a tomar deuda en pesos por las altas tasas de interés vigentes, principalmente con los bancos. Pocos quieren pagar tasas de interés bancarias en pesos del orden del 55/62% anual (Tasa Nominal Anual Vencida) en compra de cheques o préstamos a pago íntegro en cosecha. La tasa efectiva anual llega al 75% en varios casos.

Un conocido Banco opera en el agro con tasas activas del 75% (TNAV) y costo financiero total del 92,4%, Este nivel de tasas de interés termina acotando fuertemente el margen neto del productor. Ni que hablar del sobregiro en cuenta corriente bancaria que tiene –por lo general- tasas de interés más elevadas y en donde hay bancos que demoran la aprobación de los acuerdos de sobregiro.

En las campañas anteriores a la 2018/2019, los hombres y mujeres de campo tomaban créditos en pesos (especialmente con Bancos) a tasas de interés más bajas para esperar una posible corrección en el tipo de cambio a cosecha y -de alguna forma- licuar la deuda aprovechando la mejora en el precio en \$ de los granos. Este escenario casi ha desaparecido en la actualidad por las altas tasas de interés.

Siguiendo con el análisis de la actual campaña, los productores que toman créditos en bancos especializados en el negocio agropecuario, lo hacen o





AÑO XXXVI – N° 1882 – VIERNES 02 DE NOVIEMBRE DE 2018

lo hicieron en dólares con tasas de interés del orden del 6 al 7% anual (TNAV). En la zona núcleo de producción se verifican préstamos en dólares con tasas de entre el 10% y 12% con cooperativas, acopios, corredores y proveedores de insumos. Los que tienen problemas financieros y toman créditos en dólares por canales no bancarios, afrontan tasas cercanas al 15% en dólares (TNAV). Se reportan también créditos de casas exportadoras a clientes preferenciales con tasas similares a las expuestas.

En síntesis, en materia de préstamos se habría optado por tratar de no tomar financiamiento en pesos y hacerlo directamente en U\$. El nivel de tasas de interés en dólares actual es más alto que en las campañas anteriores, pero más conveniente que tomar créditos en pesos. Ahora veremos que está sucediendo con el tema "canje".

b) Los hombres y mujeres de campo han optado mayoritariamente por el canje para financiar la campaña 2018/2019.

Los productores que necesitan fondos han optado mayoritariamente por el canje para financiar la actual campaña. Se observa una menor preferencia por el financiamiento bancario en este ciclo y una fuerte presencia del financiamiento vía "canje de insumos por granos a cosecha" con destacada presencia de cooperativas, acopios y proveedores de insumos.

En algunos casos se ha procedido a cargar al canje tasas de interés en dólares del 1/1,5% mensual. Otros convierten el valor de los insumos entregados a "toneladas de soja a entregar a cosecha" aplicando directamente la cotización de la soja MATBA/ROFEX Mayo 2019. Existen diversas modalidades.

Muchos productores que no tienen suficiente solvencia patrimonial, económica y financiera para mostrar en un legajo de crédito bancario, optan habitualmente por el canje de granos. Este año no será la excepción.

c) Las tarjetas rurales han quedado muy

heridas con las altas tasas de interés...

Reconocido por casi todos los funcionarios bancarios que manejan áreas de "agronegocios", las tarjetas de crédito rural habían registrado en los últimos años un notable crecimiento comercial en el sistema bancario argentino. Estos instrumentos de crédito fueron creados para que el productor agropecuario pudiera financiar la compra de insumos, productos y servicios para el campo, cubriendo ampliamente el ciclo productivo agrícola o ganadero. Con estas tarjetas, el productor adquiría semillas, agroquímicos, fertilizantes, combustibles, productos veterinarios, hacienda, material genético, repuestos, maquinarias, herramientas, neumáticos, etc.

Así fue como aparecieron tarjetas rurales de reconocida utilización en el sistema bancario argentino:

- ✓ AgroNación del Banco de la Nación Argentina.
- ✓ Galicia Rural del Banco de Galicia.
- ✓ Tarjeta Agro del Banco Macro S.A.
- ✓ Tarjeta Santa Fe Visa Agro operada por el Nuevo Banco de Santa Fe S.A.
- ✓ Tarjeta Procampo del Banco Provincia de Buenos Aires.
- ✓ Tarjeta Santander Río Agro del Banco Santander Río.

Fue en los últimos años un instrumento de crédito interesante, ya que le permitía al productor:

- a) adecuar el pago mínimo de la tarjeta de crédito a su ciclo productivo y optar por el porcentaje y período más conveniente para abonar el resto de la deuda;
- b) Realizar pagos parciales, sin necesidad de esperar al vencimiento;
- c) Obtener plazos y tasas preferenciales en las compras a través de acuerdos especiales que celebraban las entidades financieras con comercios adheridos;
- d) Acceder a financiación a cosecha con las mejores tasas y, ante todo, en pesos.

Precisamente éste fue uno de los factores principales que potenció el uso de las tarjetas rurales por parte de los productores en los últimos años: la posibilidad de





AÑO XXXVI – N° 1882 – VIERNES 02 DE NOVIEMBRE DE 2018

financiarse en pesos. Ante la incertidumbre cambiaria que existió en los últimos años donde se esperó correcciones en el tipo de cambio, los productores claramente optaron por endeudarse con el sistema bancario en pesos, evitando tomar préstamos en dólares estadounidenses. Otro de los factores que incidieron para una mayor utilización de las tarjetas fue el beneficio de efectuar compras a tasa cero de interés, en el marco de acuerdos especiales con proveedores con plazos que oscilaban -a veces- entre 180 y 330 días.

Los bancos incluso preferían que los productores usaran las tarjetas de crédito porque -de alguna forma- minimizaban el riesgo crediticio. Cuando el productor compra con la tarjeta, la entidad bancaria intuye -casi con seguridad- que el productor compró insumos o equipos para su actividad productiva. En cambio, cuando otorgan préstamos personales a pago íntegro - a sola firma o con garantías reales-, desconocen si los fondos han sido afectados específicamente a la actividad agrícola-ganadera o se han desviado para cumplir otros compromisos. Claramente los funcionarios bancarios dicen sentirse más seguros prestando con las tarjetas de crédito rural.

Recordemos que algunas tarjetas importantes operan con dos vencimientos: uno en diciembre de cada año, donde el productor -por lo general- abonaba solamente intereses. El segundo vencimiento - el más importante- opera en Junio de cada año y allí sí deben cancelarse intereses y el capital de la deuda.

Lamentablemente, el elevado nivel que alcanzaron las tasas de interés de los créditos en pesos en la actualidad afectó fuertemente la operatoria de las tarjetas agro. Podríamos decir - en sentido figurado- que resultaron "heridas", registrando una importante caída en su utilización como medio de financiamiento. Los convenios especiales con proveedores con 180 días libres a tasa de interés del 0% desaparecieron -casi por completo- del escenario

bancario actual. Hubo gran cantidad de convenios suspendidos o cortados a 60/90 días. El instrumento sintió los problemas macroeconómicos.

Por otra parte, los recientes cambios en la tasa de interés aplicables en este tipo de tarjetas motivaron las quejas de muchos productores que ya habían formalizado operaciones.

En consecuencia, las tarjetas rurales deberán esperar para su reactivación a que se verifique una fuerte baja en las tasas de interés. Y esto como dijimos antes, dependerá de cómo evolucione la política monetaria, cambiaria y fiscal en el próximo año y lo que resta de éste.

d) Muchos productores salieron tarde a endeudarse...

Tres acontecimientos habrían generado -en el actual ciclo 2018/2019- una cierta demora en los productores para tomar la decisión acerca de qué tipo de financiamiento adoptar. Ellos fueron:

- En primer lugar, el aumento en los derechos de exportación de granos, harinas y aceites. Tema aún no cerrado con las negociaciones por el presupuesto en el Congreso.
- La falta de agua en numerosas zonas que hizo dudar a muchos productores acerca de si convenía



BCR Mercados @BCRmercados · 28 sept.

#BCRpregunta

¿Cambió tu decisión de #siembra18 en el último mes? 🌱🌾

#RT

44% Sí, más soja

17% Sí, más maíz

39% No

124 votos • Resultados finales





AÑO XXXVI – N° 1882 – VIERNES 02 DE NOVIEMBRE DE 2018

o no hacer maíz –con mayor inversión- o ir a la soja en un escenario algo más seguro.

c) Las elevadas tasas de interés que ya comentamos.

Estos tres factores combinados habrían generado dudas e incertidumbre en las decisiones productivas y de financiamiento de los productores. La aplicación de retenciones a las exportaciones de maíz hizo que varios productores cambiaran sus decisiones de siembra, optando por la soja. La duda fue mayor para aquellas explotaciones ubicadas a mayor distancia de los puertos del Gran Rosario (por ejemplo a más de 400 Km del nodo rosarino), donde los costos de transporte del maíz y la soja son relevantes.

Estas dudas y cambios de decisiones fueron detectadas por nosotros a través de una sencilla encuesta que hicimos vía Twitter en “BCR Mercados” donde consultamos si había existido un cambio en la decisión de siembra en el mes de setiembre de 2018. Los resultados se exponen en una imagen adjunta. Sobre 124 respuestas, el 61% indicó haber cambiado su decisión. El 44% indicó –implícitamente- haber cambiado su decisión de hacer maíz, optando por la soja. Un 17% decidió hacer más maíz y un 39% no cambió su decisión inicial de siembra.

Si bien son pocos casos relevados, marca una tendencia. La incertidumbre y cambio de estrategia generaron demoras en los prestatarios para decidir que tipo de financiamiento tomar para afrontar la presente campaña. Muchos lo hicieron hace pocos días. Otros difieren la decisión.

e) Habría más financiamiento vía canje que préstamos directos en pesos/dólares por parte de los corredores de cereales pequeños y medianos.

Los corredores de cereales –especialmente los pequeños y medianos- cumplen una importante función en la asistencia comercial, técnica y financiera de sus clientes. Se destacan por su trato personalizado. Habitualmente organizan sus servicios a los productores a través de cuatro herramientas principales, ya sea

prestadas por ellos en forma directa o por vía de terceros u otras firmas:

- ✓ Asistencia crediticia directa a los productores en \$ y/o U\$S.
- ✓ Ventas de insumos con buenos precios y organización de la logística de transporte y entrega. Operatorias de canje.
- ✓ Asesoramiento comercial y logístico de transporte en general.
- ✓ Asistencia a los productores en los mercados de futuros para mejorar el precio de venta de sus granos.
- ✓ Algunos de ellos, ofrecen operatorias a medida en los mercados de capitales.

Este año, este eslabón fundamental de la cadena de valor granaria estaría ayudando financieramente a los productores más vía canje que en la asistencia crediticia directa en \$ y/o U\$S. Y esto tiene que ver con el alto nivel de tasas de interés apuntado anteriormente y la renuencia de los productores a tomar deuda.

Hacemos la distinción de corredores pequeños y medianos, ya que las grandes casas corredoras (alguna denominadas correacopios) cuentan con estrategias más diversificadas de servicios en materia financiera para sus clientes, incluso con acceso a sociedades de garantías recíprocas e instrumentos en el mercado de capitales.

f) Menor presencia del mercado de capitales en el financiamiento del sector agrícola.

Al observar los informes de financiamiento a través de mercado de capitales que publica mensualmente la Comisión Nacional de Valores, puede apreciarse que el porcentaje del financiamiento que se destina específicamente al sector agropecuario tanto en fideicomisos financieros como en obligaciones negociables ha sufrido una disminución.

Analizando los meses posteriores al cambio de tendencia en las tasas de interés (esto es, aproximadamente, a partir de mayo) se puede apreciar





AÑO XXXVI – N° 1882 – VIERNES 02 DE NOVIEMBRE DE 2018

que hubo una caída en la participación del sector agropecuario en el financiamiento total a través de fideicomisos financieros, siendo la misma 0% para los meses de junio, julio y agosto. Ya en el último informe publicado para el mes de septiembre dicho porcentaje comienza a tener relevancia sobre el total.

El análisis de la participación relativa sobre el total debe complementarse con una mirada sobre los montos colocados de la totalidad de los sectores respecto al mismo período de 2017, ya que en el caso de las obligaciones negociables, la participación del sector agropecuario no presenta una disminución tan clara, sin embargo, al analizar los montos colocados en el acumulado enero-septiembre vemos una caída en pesos del 29%. En el caso de los fideicomisos financieros, el monto acumulado de colocaciones para el período enero-septiembre de 2018 presenta una disminución –en pesos– del 8% para la totalidad de los sectores.



COMMODITIES

Argentina tercer exportador mundial de “maní sin cáscara” y N°1 en aceite de maní

JULIO CALZADA – BLAS ROZADILLA

La industria argentina del maní, localizada principalmente en Córdoba, se destaca debido a sus altos estándares de calidad, lo que le permite posicionarse como uno de los principales jugadores del comercio internacional. Siendo el 9no productor mundial, el bajo consumo interno le permite exportar cerca del 95% de lo que produce, siempre con agregado de valor, dejándolo como el principal exportador de maní de calidad y de aceite de maní.

La cadena de valor del maní es una de las economías regionales de mayor importancia para nuestro país, principalmente, debido a como la misma se destaca a nivel internacional. Específicamente, alrededor del 90% del maní se produce e industrializa en la provincia de Córdoba, lo que lo transforma en una economía regional sumamente importante para dicha jurisdicción, tanto a nivel de producción primaria, como nivel de los sectores industrial y agro exportador. Córdoba es reconocida en el mundo por la calidad de su maní, y

por el desarrollo tecnológico aplicado a su producción, industrialización y acondicionamiento para exportación. La cadena alimentaria del maní representa una pieza clave dentro de la matriz productiva del país, especialmente dentro del rubro alimentos y bebidas, en el cuál aparece entre los primeros puestos del ranking de exportaciones.

Según datos de la Cámara Argentina del Maní (CAM), el Sector Agroindustrial Manisero está conformado por 21 empresas agroexportadoras, entre las que se encuentran PyMEs y cooperativas de capitales nacionales, y sólo dos empresas de capitales extranjeros que se encuentran radicadas en nuestro país desde hace muchos años. El 50% de las exportaciones del sector manisero son realizadas por 4 empresas de gran tamaño, el 39% por 9 empresas medianas y el 11% restante son realizadas por 11 compañías pequeñas.

Gran parte de la producción primaria y de las empresas dedicadas a la industrialización del maní se encuentran localizadas en la provincia de Córdoba. Alrededor de treinta localidades del interior cordobés sostienen sus economías gracias a la agroindustria manisera como única fuente significativa de empleo. Desde la CAM sostienen que “el maní es a la provincia de Córdoba lo que la viña a Mendoza o la caña de azúcar a Tucumán”. Otras provincias que participan en una medida mucho menor dentro de la cadena del maní son Salta, San Luis, La Pampa y Buenos Aires.

Desde la CAM estiman que el Cluster Manisero involucra cerca de 12.000 puestos de trabajo, directos e indirectos, en estas localidades del interior cordobés. Hay cientos de puestos de trabajo dependientes de sectores vinculados casi exclusivamente con la producción manisera en lo referente a la producción y comercialización de fitosanitarios, fabricación de equipos y maquinaria agrícola e industrial específica, laboratorios de control de calidad y certificación de cargas, empresas de servicios de aseguramiento y certificación de la calidad de los productos y procesos, compañías de transporte marítimo y multimodal de cargas, asesores de ingeniería y tecnología agro-industrial para maní, equipos y profesionales de la investigación científica y tecnológica, empresas de construcción, y diversos servicios de comunicaciones e





AÑO XXXVI – N° 1882 – VIERNES 02 DE NOVIEMBRE DE 2018

informática que brindan su apoyo al Sector Agroindustrial Manisero.

El complejo del maní es el único donde los productores primarios están integrados eficazmente a la industria y a la exportación, formando parte de una cadena casi perfecta en su sinergia. A diferencia del resto de los sectores agropecuarios, los productores locales maniseros están asociados en cooperativas, las que a su vez, poseen sus propias plantas industriales y sus propias operaciones de exportación; o bien mantienen convenios asociativos con las empresas industriales. Es consenso entre los participantes del sector que la integración vertical entre las distintas etapas del proceso de producción es un factor que distingue al Cluster Manisero sobre otras cadenas y a nivel mundial. Es lo que permite tener todos los procesos estandarizados y controlados, y da un plus de calidad a la hora de insertarse en los mercados de mayor exigencia mundial.

Los riesgos y costos propios de la producción de esta legumbre (muchas veces considerada como una oleaginosa a la hora del análisis debido a su alto contenido oleico y su utilización para la fabricación de aceite) llevaron a productores e industriales procesadores, que a su vez exportan, a asociarse con el objetivo de atenuarlos. Los beneficios son mutuos en tanto el productor recibe financiamiento y asistencia técnica por parte de la industria y ésta, a través de un constante monitoreo del cultivo, se asegura un producto de calidad.

Asimismo, de los desechos de la producción de maní

Principales productores de maní a nivel mundial - en miles de toneladas

País	Promedio 5 campañas	2017/18	2016/17	2015/16	2014/15	2013/14
China	17.016,8	17.900	17.290	16.440	16.482	16.972
India	5.876,2	6.650	6.924	4.470	4.855	6.482
Nigeria	3.114,0	3.200	3.029	3.467	3.399	2.475
Estados Unidos	2.545,8	3.228	2.532	2.722	2.354	1.893
Sudán	1.581,2	1.400	1.826	1.042	1.871	1.767
Tanzania	1.419,2	1.100	1.100	1.836	1.635	1.425
Myanmar	1.375,0	1.375	1.375	1.375	1.375	1.375
Indonesia	1.127,0	1.075	1.120	1.130	1.150	1.160
Argentina	1.049,2	843	1.288	930	1.188	997
Senegal	950,6	1.412	945	1.050	669	677

@BCRmercados en base a USDA-PSD Online

como lo es la cáscara, se han desarrollado procesos para la generación de energía eléctrica y para la producción de carbón activado, lo que no sólo agrega mayor valor a la cadena sino que reduce la contaminación a lo largo del proceso productivo en aras de un desarrollo sustentable.

Producción

En lo que respecta a la producción primaria, Argentina se encuentra entre los 10 principales productores de maní a nivel mundial, alternando entre el 9no y 10mo puesto con Senegal, y promediando, según el Departamento de Agricultura de los Estados Unidos (USDA, por sus siglas en inglés), el millón de toneladas en caja o vaina durante las últimas 5 campañas.

Nuestro país participa del 2,4% de la producción mundial de maní en caja, que en la última década se ha mantenido relativamente estable, fluctuando entre las 40 y 45 millones de toneladas. Si bien el volumen de la cosecha nacional es relativamente bajo, el tamaño reducido del mercado interno le permite volcar prácticamente la totalidad de lo producido en el mercado internacional.

China es por lejos el mayor productor de maní a nivel global, quedando cerca de alcanzar las 18 millones de toneladas en la última campaña. A su vez, el gigante asiático es el máximo consumidor en el mundo, alrededor de 12 kg per cápita anuales, absorbiendo cerca de la totalidad de su producción e incluso

importando productos derivados de otros países como la Argentina.

India, Nigeria y Estados Unidos son los países que le siguen en el ranking de producción a China, pero a una distancia enorme. Éstos también consumen gran cantidad de la producción internamente. A pesar de esto, India y Estados Unidos, principalmente el primero, consiguen obtener un saldo





AÑO XXXVI – N° 1882 – VIERNES 02 DE NOVIEMBRE DE 2018

exportable que les permite destacarse en el comercio internacional del complejo manisero.

La última campaña manisera en nuestro país, al igual que lo que sucedió con el resto de la cosecha gruesa, se vio fuertemente afectada por la sequía que generó grandes pérdidas en los rendimientos. Según datos de la CAM, en la 2017/18, la producción de maní en grano cayó cerca de un 26 % respecto al ciclo previo, a partir de una pérdida en los rindes del orden del 29,4 % (pasaron de 23,1 qq/ha a 16,3 qq/ha). Esto se dio en un contexto en el cual la superficie sembrada había crecido un 5,2 %.

De cara a la próxima campaña, desde la misma entidad estiman una reducción del área sembrada estimada en el 16 % respecto del ciclo inmediato anterior, pasando de 423 mil a 355 mil hectáreas. Los malos resultados de la campaña 2017/18, junto con el alto impacto de la re instalación de las retenciones y la baja de los reintegros a la exportación, así como las escasas oportunidades de acceso a fuentes de financiación, explican la actual disminución de la superficie de cultivo según la CAM.

En relación a esto, en un informe de la Bolsa de Cereales de Córdoba enfocado a estimar el impacto de la disminución de los reintegros a la exportación de la agroindustria en la provincia, se establece que el clúster manisero, uno de los más importantes de la provincia y el país, considerando una campaña normal sufriría un recorte de \$ 717 millones en concepto de reintegros. Respecto al total que dejaría de recibir la cadena agroindustrial, es el sector más perjudicado; el 78% de los recursos que dejará de percibir la economía cordobesa debido a la eliminación de los reintegros corresponden al maní.

Exportaciones

Tomando como base un informe publicado desde la Secretaría de Agroindustria de la Nación, se establece que del total producido a nivel mundial sólo se comercializa un 8% del maní crudo, fundamentalmente

porque la mayoría de los países productores son a su vez importantes consumidores y procesadores de maní. El procesamiento abarca desde el tratamiento con temperatura para eliminar la piel para luego comercializado como maní sin cáscara o confitería, hasta aceite de maní, pellets, maní en conserva, o bien, realizando un mayor avance en la cadena productiva para la posterior comercialización como snacks, pasta de maní, maní con chocolate, y otros productos de confitería.

En los últimos años la producción media nacional fue de 1,05 millones de toneladas, de las cuales se exporta el 95 %, un 50% a la comunidad europea y el otro 50% a cerca de un centenar de países. El amplio saldo exportable tiene que ver con el bajo nivel de consumo local, aproximadamente 400 gramos per cápita por año, muy por debajo del registrado en los países de consumo tradicional como los Países Bajos (principal importador de la producción nacional) donde ronda los 5 kg per cápita.

El 95% de lo exportado contiene valor agregado, con la variedad maní blanchado (la primera etapa de industrialización) como principal protagonista del mercado, ocupando el 70% de lo que se exporta. En menor medida, se suman otras variedades, como maníes para confitería, saborizado, pasta, manteca, aceite, harina, pellets y expeller.

Debido a las complicaciones climatológicas sufridas en la campaña 2017, el complejo del maní exportó durante ese año 565 mil toneladas de maní y subproductos, lo que representó una disminución del 20 % respecto del volumen exportado en la campaña récord del 2016. Sin embargo, las exportaciones de aceite se han mantenido e, incluso, mostraron un leve aumento.

A pesar de esto, en los últimos años Argentina se ha

Evolución de las exportaciones del complejo manisero - en toneladas

Producto	2013	2014	2015	2016	2017	Variación '13/'17
Maní Blanchado - Tostado - Manteca	288.608,78	266.406,88	340.730,08	393.112,78	373.767,15	29,51%
Maní para siembra	26,00	26,00		78,00	52,00	100,00%
Maní sin cáscara, incluso quebrantados	189.029,13	162.893,52	258.997,91	297.648,54	182.401,12	-3,51%
Pellets y expellers de maní	13.666,41	18.503,10	11.106,23	14.945,61	8.909,08	-34,81%
Total maní y subproductos	491.331,32	447.829,50	610.834,21	705.784,92	565.129,35	15,02%
Aceite de maní en bruto	40.780,06	82.551,70	66.444,61	80.791,36	82.981,11	103,48%
Aceite de maní refinado	23,53	43,10	72,75	43,60	22,00	-6,48%
Total general	532.134,91	530.424,31	677.351,57	786.619,88	648.132,46	21,80%

@BCRmercados en base a INDEC





AÑO XXXVI – N° 1882 – VIERNES 02 DE NOVIEMBRE DE 2018

consolidado como el primer exportador mundial de maní de calidad. El destino primordial del maní nacional es la industria de snacks y confituras. El consumo de maní y productos con maní es un hábito alimentario arraigado y tradicional en muchos países del mundo. A diferencia de China, India, Nigeria, Brasil, Senegal y otros orígenes, Argentina y los Estados Unidos compiten en el mercado del maní de alta calidad para consumo humano. Aunque fronteras adentro de nuestro país es un dato que se ignora, el maní argentino es una marca registrada que identifica a un producto apreciado y prestigioso entre los consumidores de snacks más exigentes del mundo.

A su vez, desde su lanzamiento en 2007, los productos maniseros se exportan al mundo con el sello de calidad "Maní de Córdoba", denominación de origen que garantiza la calidad *premium*, según los más rigurosos estándares internacionales. Esta calidad es monitoreada a través de diversos convenios con instituciones de investigaciones realizados a través de la Fundación Maní Argentino.

No es un dato menor, según establece la CAM, que además de la propia China, otros países productores de maní están demandando cada vez más Maní Argentino para sus nichos gourmet. También compran nuestro maní otros productores importantes, como EE.UU., India, Sudáfrica, México, Turquía, Brasil, Egipto y Australia.

Según un informe de la Dirección Nacional de Alimentos y Bebidas de la Secretaría de Agroindustria de la Nación, las preparaciones de maní fue uno de los productos que lideró las exportaciones del rubro Alimentos y Bebidas en términos de valor, ocupando el séptimo lugar con una participación del 1,8 %.

exportador es India, seguido por Estados Unidos y por Argentina en tercer lugar. Los primeros 5 exportadores (India, Estados Unidos, Argentina, Brasil y China) conforman el 85% del total comercializado a nivel mundial.

El 29% de las importaciones mundiales de maní sin cáscara corresponden a la Unión Europea. Su demanda se caracteriza por las elevadas exigencias en términos de calidad y sanidad y el producto se destina fundamentalmente como materia prima para la elaboración de snacks y/o golosinas o bien se fracciona para consumo minorista. Su principal proveedor es la Argentina, que ha logrado a lo largo de los años cumplir con los elevados estándares de calidad y salubridad que exige este mercado.

La demanda mundial de maní sin cáscara se encuentra bastante atomizada. Entre otros países consumidores, se destacan también México, Rusia, Canadá, Argelia, Tailandia, Sudáfrica, Malasia.

El segundo producto en importancia para el sector es el maní elaborado, es decir, preparado o en conserva. El principal exportador es Argentina, con 42% del total exportado a nivel mundial. Estados Unidos nuclea el 11,4% de las compras mundiales de maní preparado o en conserva, seguido con un porcentaje similar por Japón (11,3%), y luego por Corea (7%) y Canadá (7%).

Por otro lado, China es un importante consumidor de aceite de maní. Su principal proveedor es Argentina, principal exportador, con 44% del volumen total comercializado a nivel mundial. El 50% del mercado de aceite de maní en bruto lo nuclea China, seguido por la Unión Europea con un 31% del mismo y por Estados Unidos con un 12%.

Argentina y su lugar en el comercio internacional

El principal producto comercializado por el sector a nivel mundial es el maní sin cáscara. El principal país

Principales exportadores del complejo manisero para la campaña 2017/18 (octubre a septiembre)

Grano y productos (convertido a en cáscara)			Aceite			Harina y Pellets		
País	Miles de t	Participación	País	Miles de t	Participación	País	Miles de t	Participación
India	520	19,73%	Argentina	84	32,31%	Sudán	65	53,72%
Estados Unidos	500	18,98%	Brasil	54	20,77%	Argentina	14	11,57%
Argentina	480	18,22%	Senegal	22	8,46%	Nicaragua	11	9,09%
China	430	16,32%	Nicaragua	17	6,54%	India	9	7,44%
Brasil	185	7,02%	India	12	4,62%	Senegal	4	3,31%
Senegal	120	4,55%	China	8	3,08%	Estados Unidos	2	1,65%
Total	2635	100%	Total	260	100,00%	Total	121	100%

©BCRMercados en base a Oil World





AÑO XXXVI – N° 1882 – VIERNES 02 DE NOVIEMBRE DE 2018

Tomando como referencia las estimaciones de la consultora *Oil World* para la campaña 2017/18, Argentina continuará liderando los principales mercados internacionales relacionados al complejo manisero. Se espera que nuestro país acapare el 18,22 % del mercado de maní en grano y productos de maní, y que continúe con su dominio sobre el mercado del aceite proveyendo el 32,31 % del volumen comercializado. En el mercado de harinas y pellets de maní, el cual tiene un volumen inferior a los demás, Argentina también tiene un papel destacado siendo el segundo mayor exportador con el 11,57 % de las ventas.

Semana del maní

En el marco de la campaña que tomó como lema "Maní para mí", se está desarrollando desde el pasado lunes la Semana del Maní, organizada por la CAM con el apoyo de la Secretaría de Agroindustria de la Nación y el Consorcio de Gobiernos Maniseros. El evento cuenta con actividades tanto en Córdoba como en la Ciudad de Buenos Aires con el objetivo de difundir las propiedades y beneficios que ofrece este alimento regional, para promover la diversificación de la dieta y además permitir a la gente familiarizarse con el producto y sus distintos usos y alternativas culinarias. El desafío pasa por aumentar el consumo interno y diversificar la dieta de los argentinos con productos que rescaten el valor nutricional de esta legumbre.

Ésta se extenderá hasta el próximo domingo donde tendrá lugar el gran cierre con la 63 ° Feria del Maní, a llevarse a cabo en Hernando, provincia de Córdoba, Capital Nacional del Maní.

Uno de los objetivos principales de la campaña es dar a conocer los beneficios que aporta a la salud el consumo del maní. Esta legumbre es rica en vitamina E y polifenoles que tienen efectos antioxidantes, cumpliendo su función de prevenir y retrasar el daño celular y ácidos grasos omega 9, que mejoran el

perfil lipídico en sangre y la circulación de la misma. La Organización Mundial de la Salud (OMS) incluye al maní entre los alimentos recomendables "para una dieta saludable". Aporta energía, proteínas, hierro, zinc, vitamina E, vitamina B3 y aceites grasos insaturados y la cantidad recomendable de ingesta diaria es de 30 gramos, lo que ayuda a reducir el colesterol y a prevenir enfermedades cardíacas



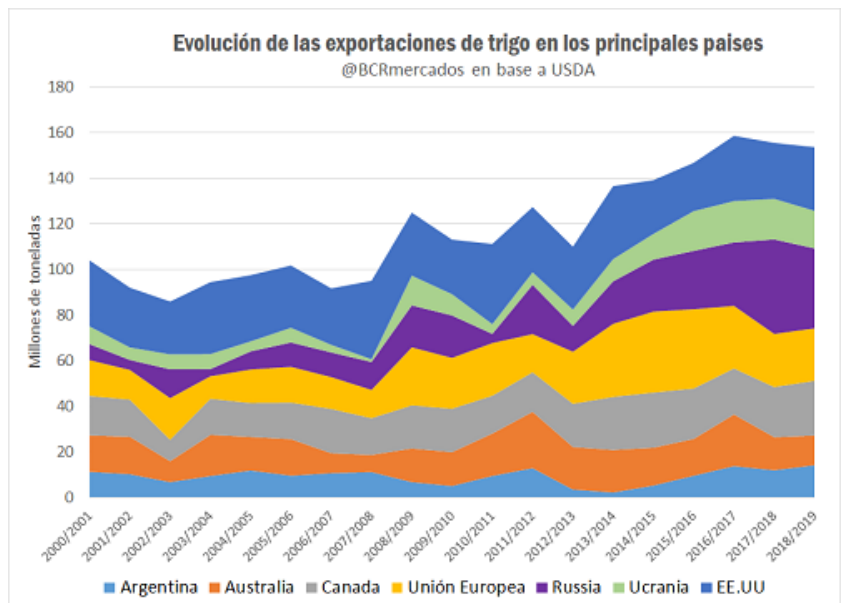
COMMODITIES

El cultivo de trigo en Rusia y su rol en el mercado climático

JULIO CALZADA - SOFÍA CORINA

El mercado climático es el periodo donde el trigo define su rinde y por lo tanto coincide con el de mayor demanda de agua y otros recursos naturales para formar los granos. Cuando las condiciones climáticas son adversas en los países exportadores de trigo, se mueve el tablero de precios al alza. En este artículo se describirán los meses claves para el trigo en Rusia; líder en exportaciones de trigo a nivel global.

Si bien son múltiples los factores que forman el



AÑO XXXVI – N° 1882 – VIERNES 02 DE NOVIEMBRE DE 2018

Área sembrada de trigo en Rusia

@BCRmercados en base a USDA



rendimiento del trigo, el que más incidencia presenta en el número final de producción a nivel nacional es la disponibilidad de agua en aproximadamente los 30 días circundantes a antesis. Es por ello que los pronósticos climáticos cobran gran protagonismo a nivel global en los meses donde se definen los granos en los principales países productores y exportadores del mundo: Rusia, la Unión Europea y Estados Unidos. En tanto, a nivel regional, la producción de Argentina es la que marca el pulso de los precios.

Rusia lidera las exportaciones de trigo acaparando un 19% del mercado mundial. Es interesante destacar que Rusia pasó de ser un importador neto a un ser el gran exportador mundial de trigo en los últimos años. Su superficie ocupa más de una novena parte de la Tierra y presenta mucho potencial para seguir creciendo en productividad por hectárea como en área cultivada. En esta sentido, lo que suceda con las condiciones climáticas en las zonas productivas de este país durante determinados periodos de desarrollo del trigo afecta los precios del mercado. El mapa que se expone indica las áreas donde se siembra trigo en Rusia.

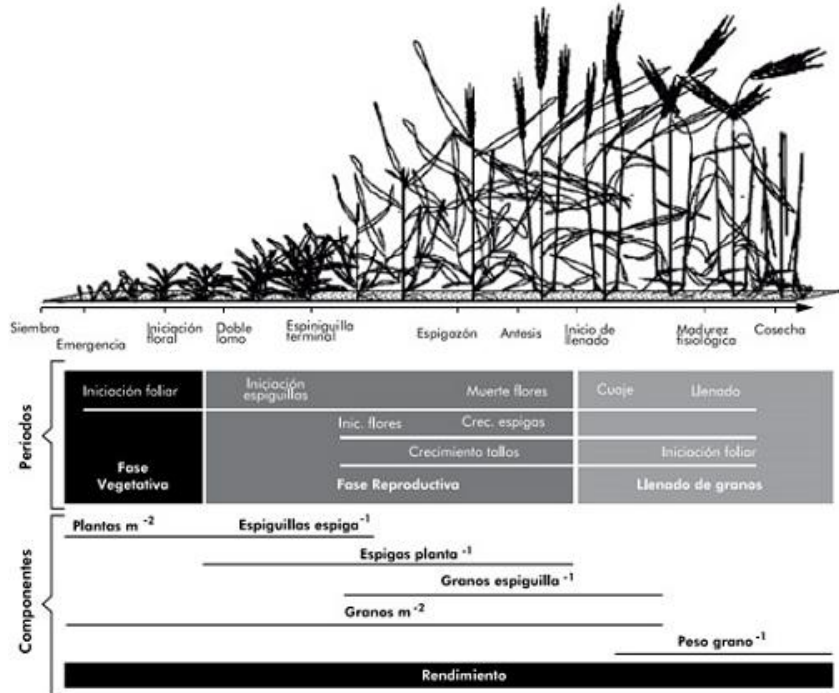
Las variedades del cereal se dividen de acuerdo a la fecha de siembra y duración del ciclo (trigo de primavera e

invierno). Para las variedades de primavera, la temporada de crecimiento no dura más de 100 días, se siembran a mediados de primavera de hemisferio norte y se cosecha a mediados de octubre (otoño en el HN). En cambio, las variedades invernales presentan un ciclo de alrededor de 320-350 días (casi un año de crecimiento). Son más rendidoras que las primaverales y presentan tolerancia a heladas. Se siembran a fines del verano, pasan el invierno en el periodo de

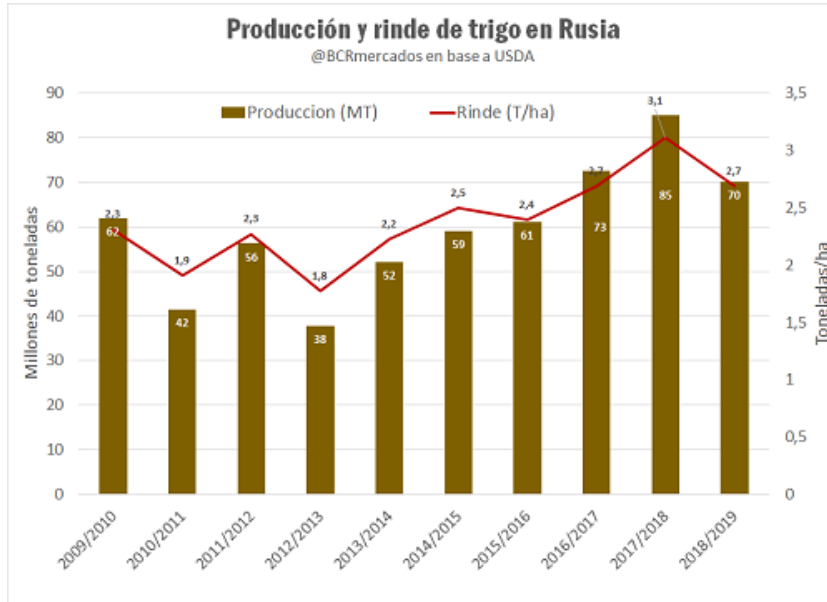
macollaje en dormición y se cosecha al otro año en el próximo verano.

El número de granos por área del trigo se define a lo largo de las distintas etapas del cultivo pero fundamentalmente dentro de la etapa reproductiva que comprende desde 20 días antes de antesis hasta 10 días

Ciclo del trigo en Rusia	Invierno			Primavera			Verano			Otoño		
	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Sept	Oct	Nov	Dic
Trigo de primavera					Siembra			Encañazon-FI		Cosecha		
Trigo de invierno			Macollaje (dormición)		Encañazon-FI		Cosecha		Siembra			Macollaje (dormición)



AÑO XXXVI – N° 1882 – VIERNES 02 DE NOVIEMBRE DE 2018



Alemania, Ucrania, Kazajistán y Australia, lo que derivó en un ajuste de los stocks finales globales del orden de 4,2% anual.

Esta caída en las existencias gatilló los precios del trigo al alza en todos los mercados. Por lo tanto, según el Consejo Internacional de Cereales, en la próxima campaña 2019/20 proyecta un aumento del área sembrada en la UE, Rusia, Estados Unidos e India. Así, el área global de trigo aumentaría por primera vez en cuatro años.

posterior a la misma. Este periodo en Rusia coincide con los meses de mediados de junio y hasta mediados de agosto para el trigo de primavera. En el caso del trigo de invierno este periodo se extiende desde mayo a mediados de junio. En el siguiente esquema se puede apreciar las diferentes fases del cultivo con los componentes del rendimiento que se definen en cada etapa.

En este sentido, la campaña 2018/19 de Rusia se caracterizó por condiciones secas en el periodo de abril a junio en coincidencia con el periodo crítico del trigo de invierno. Además durante el mes de mayo en la región asiática de Rusia, donde mayormente se siembra el cultivo de primavera, las temperaturas fueron más bajas de lo normal. Por último, las lluvias llegaron en el periodo de cosecha, cuando se necesitan condiciones secas para no dañar la calidad del grano. Pese a estas condiciones adversas para el trigo, la producción rusa se estima en 70 millones de toneladas según USDA, lejos de los fracasos productivos de las campañas 2010/11 y 2012/13 (donde se obtuvieron 42 y 38 millones de toneladas), pero con 15 Mt menos que la campaña previa.

Si bien la producción rusa fue la que más cayó en términos de volumen, las condiciones secas también afectaron a otros países productores como Francia,



COMMODITIES

Un gesto del Presidente de los Estados Unidos despierta al gigante dormido

FRANCO RAMSEYER – EMILCE TERRÉ

Un tweet de Donald Trump sugiriendo que se reanudarán las conversaciones por las disputas comerciales con su par chino impulsó una fuerte suba de la soja en Chicago, traccionando al maíz. A raíz del conflicto, los embarques sudamericanos registraron una notable alza en octubre.

El día jueves, Trump publicó en su cuenta oficial de Twitter que había tenido una amena conversación con énfasis en el tema del comercio con el Presidente de



Donald J. Trump
@realDonaldTrump

Seguir

Just had a long and very good conversation with President Xi Jinping of China. We talked about many subjects, with a heavy emphasis on Trade. Those discussions are moving along nicely with meetings being scheduled at the G-20 in Argentina. Also had good discussion on North Korea!

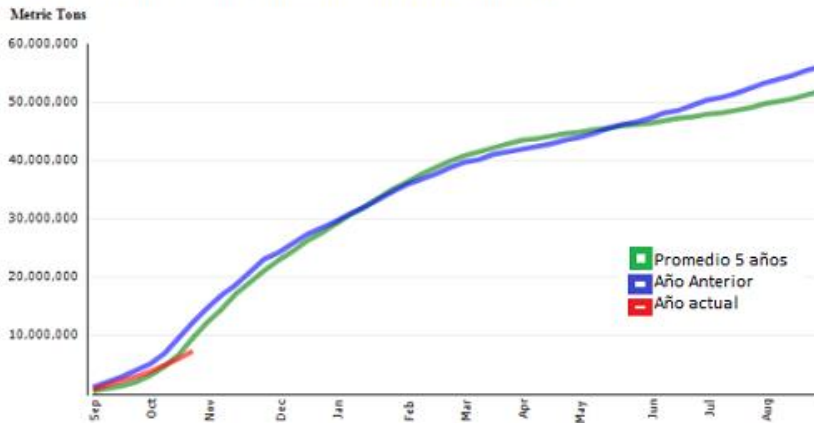
Traducir Tweet

11:09 - 1 nov. 2018



AÑO XXXVI – N° 1882 – VIERNES 02 DE NOVIEMBRE DE 2018

Exportaciones acumuladas de soja estadounidense Por campaña comercial (Sep-Ago) en toneladas



Fuente: Departamento de Agricultura de Estados Unidos

China Xi Jinping, y que tenían programado continuar con estos intercambios en su encuentro por la Cumbre del G-20 en Argentina. Ese sólo tweet fue suficiente para que la soja aumente US\$ 12/t en un día en Chicago, lo que representa un ingreso adicional de US\$ 673/t para el saldo exportable total de Estados Unidos en su actual campaña.

La noticia llega en un buen momento para Estados Unidos, cuyos embarques venían sufriendo muy fuertemente a raíz de la disputa comercial entre las dos principales potencias económicas del mundo. A la

fecha, las exportaciones acumuladas de la nueva campaña 2018/19, que comenzó el 1ro de septiembre, suman 7,5 millones de toneladas, muy por debajo de los 12,1 millones que se llevaban despachadas a la misma altura del año anterior, a pesar del aumento del 6% en la producción.

Como contracara, los despachos de soja desde los puertos sudamericanos han mostrado una performance destacable en octubre, lo cual resulta particularmente llamativo para esta etapa de la campaña comercial del Hemisferio Sur. Desde Argentina y Brasil, de acuerdo a información relevada de Thomson Reuters en base a la agencia marítima NABSA S.A., se

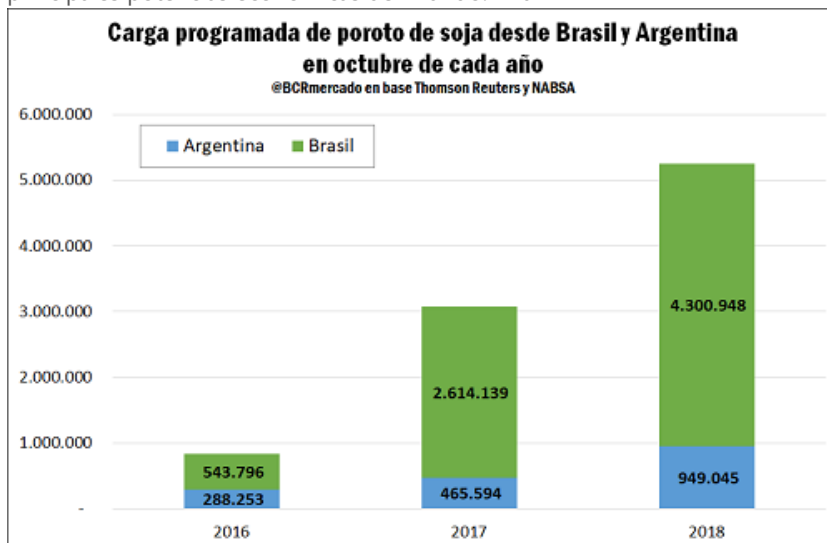
habrían despachado el mes pasado 5,25 Mt en el mes de octubre, un 70% más que en el décimo mes del año pasado y más del quintuple de lo embarcado en octubre de 2016. El destino, por supuesto, es principalmente China.

Si bien este repunte de la actividad exportadora del mes de octubre ha traído algo de aire a la comercialización del principal complejo exportador argentino, superando incluso los embarques del mes de mayo, en pleno auge de la trilla. Sin embargo, los embarques a la fecha aún

quedan muy rezagados respecto a los ciclos anteriores ya que entre abril y octubre del presente año se registran embarques totales de 19,77 Mt, unas 5 y 6 millones de toneladas por debajo de las campañas 2016/17 y 2015/16, respectivamente.

La información se presenta en el gráfico titulado "Embarques programados del Complejo Soja", donde las columnas reflejan los embarques programados por mes (eje izquierdo), mientras que las líneas representan el volumen acumulado (eje derecho).

Como contracara, el maíz viene



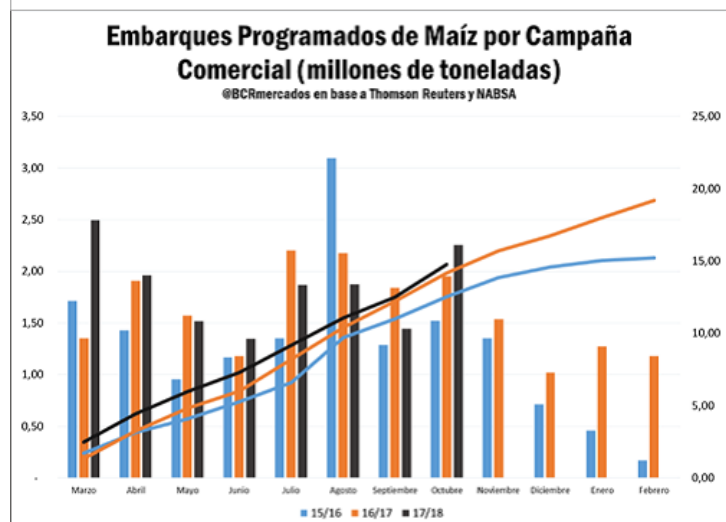
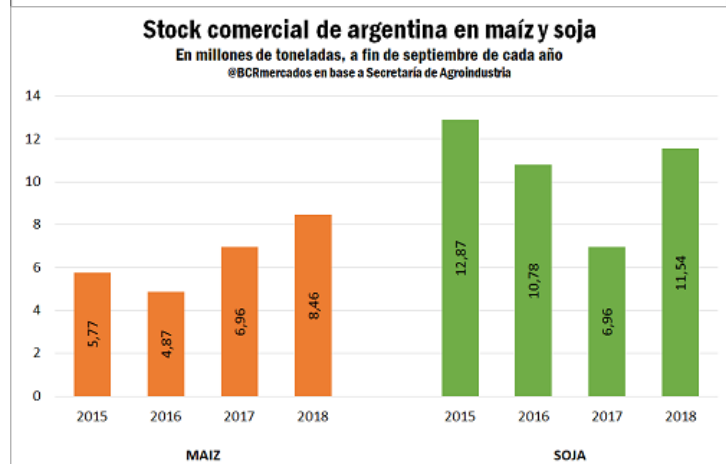
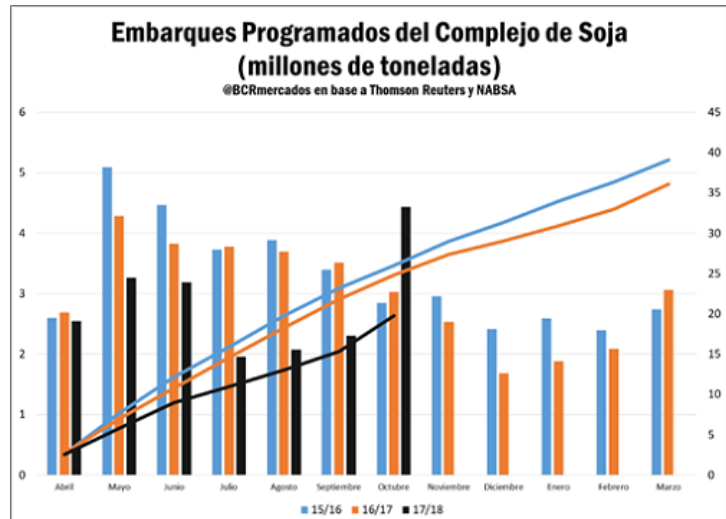


AÑO XXXVI – N° 1882 – VIERNES 02 DE NOVIEMBRE DE 2018

presentando un álgido ritmo de embarques en los puertos argentinos en la actual campaña comercial. Resulta destacable que si bien la sequía del último verano ocasionó una notable contracción en la producción de maíz, del 15,8% respecto al ciclo anterior, las ventas al exterior muestran signos de fortaleza. Así, los embarques programados desde puertos argentinos entre marzo y octubre del presente año se ubican un 4,1% por encima del año anterior, totalizando 14,75 millones de toneladas. Los embarques programados también vienen resultando este año superiores a los de la campaña 2015/16 (a la misma altura) en 2,2 millones de toneladas, pero en este caso aquella temporada había presentado una producción inferior a la actual. Resultan notables los embarques que se programaron en este último mes de octubre, que se posicionaron en 2,25 Mt, volumen muy cercano al embarcado en marzo, en plena cosecha, tal como muestra el gráfico adjunto.

El mayor ritmo de embarques no se ha trasladado a los precios domésticos, al menos de momento, ya que las plantas de acopios, industria y exportadores se encontraban bien abastecidas para hacer frente a este nivel de actividad. En efecto, el stock comercial a fines de septiembre de este año superaba con creces el registrado a la misma altura de años anteriores en el caso del maíz, mientras que en soja se trata del mayor volumen de los últimos tres años. En otras palabras, el motor de la demanda externa, si bien se ha encendido, debe aún mostrar signos de sostener la aceleración para hacer reaccionar a los precios, máxime en un contexto donde el dólar ha sido controlado vía contracción monetaria.

De este modo, los precios en el mercado local se mantuvieron relativamente estables en el caso del maíz de acuerdo a la referencia de la Cámara Arbitral de Cereales en \$ 4.670/t, mientras que el de la soja aumentó un 2% en la semana a \$ 9.050. En moneda dura, la variación del maíz resultó positiva en el orden del 2% cerrando el jueves a US\$ 131,7/t, en tanto que la oleaginosa aumentó un 5% a US\$ 255,1/t.





AÑO XXXVI – N° 1882 – VIERNES 02 DE NOVIEMBRE DE 2018



COMMODITIES

El precio del trigo a cosecha se recupera en la semana pero sigue muy por debajo de máximos

FEDERICO DI YENNO – EMILCE TERRE

El precio a cosecha logra recuperarse en la semana aunque sigue muy por detrás de los máximos alcanzados en octubre, siguiendo la debilidad en las demás plazas internacionales. El precio local siguió una fuerte correlación con el cereal negociado en Chicago, que anotó bajas de hasta US\$ 5/t en el mes de octubre.

La caída en el último mes del trigo se sustenta porque los organismos internacionales estarían aumentando sus proyecciones de producción mundial de cereales. En el reporte del viernes pasado, el Consejo internacional de Cereales (IGC, por sus siglas en inglés) proyecta un aumento de 9 millones de toneladas en la producción total mundial de cereales en 2018/19. El aumento corresponde principalmente a un aumento del trigo producido en China.

La producción de trigo también se estima ligeramente más alta que antes en la UE, Rusia y Argelia, pero se reduce para Argentina y Australia. Una mayor proyección para el consumo absorbe parte del aumento en la producción estimada y las estimaciones de stocks de cereales a fines de 2018/19 se elevan respecto al informe anterior, aunque esto se debe principalmente a China. A pesar de la revisión al alza de los stocks de cereales, los mismos llevan una segunda caída interanual consecutiva, con la caída concentrada en los principales exportadores. El Consejo prevé una expansión en el área mundial de trigo para la cosecha 2019/20, la primera ganancia en cuatro años, aunque también se necesita más lluvias para la siembra y el buen desarrollo de cultivos en algunas de las principales zonas productoras, especialmente en partes de la UE, Rusia y Ucrania.

A nivel local los precios del cereal marcaron caídas de hasta US\$ 1,7/t en el disponible fijandose a un equivalente de US\$ 180/t el día jueves 1 de noviembre. En pesos, el precio pizarra de la Cámara Arbitral de la BCR se fijó el jueves a \$ 6.385/t cayendo respecto al valor del jueves anterior de 6.650 \$. Estos valores se encuentran muy por debajo de los \$ 8.600 alcanzados a principios del mes de octubre, los cuales equivalían a US\$ 219/t. Respecto a los precios para entrega en diferido, los futuros negociados en MATba anotaron subas a 7 días de hasta US\$ 2,2/t en los meses de entrega de diciembre, enero y febrero. En el mes de octubre el trigo perdió casi US\$ 10/t en todas estas posiciones.

La caída en el precio del mercado doméstico en la última semana, y en el mes de octubre, fue mayor a la de los precios en los mercados externos debido a que el

Balance Mundial de Trigo del IGC

en millones de toneladas

Producción	15/16	16/17	17/18	P 18/19 Sept.	P 18/19 Oct	Cambio
Producción	737	753	767	717	729	12
Comercio	166	177	176	173	172	- 1
Consumo	718	735	738	734	740	6
Stocks Finales	227	244	273	250	262	12

Fuente: Informe mensual del Consejo Internacional de Cereales (IGC). 25 de octubre de 2018.

Trigo 2018/19: Indicadores comerciales

En millones de toneladas

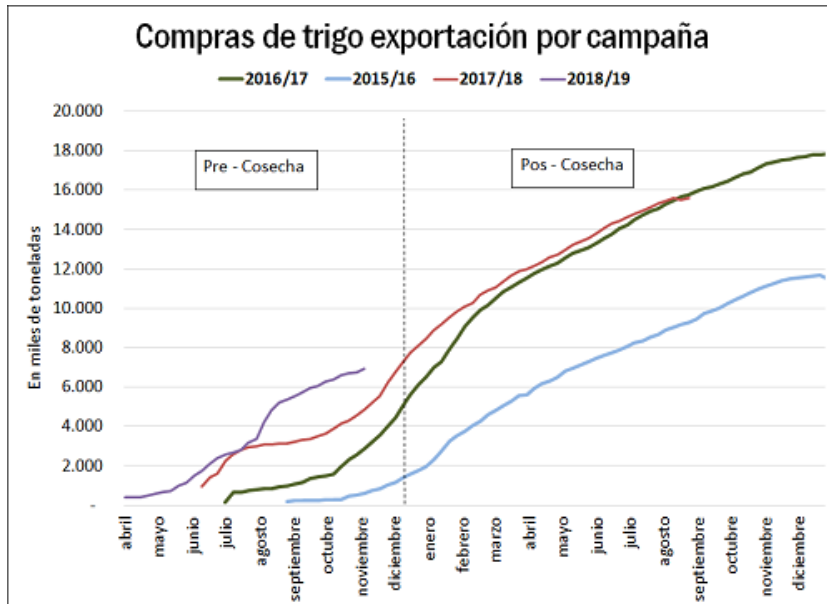
Campaña Fecha	2018/19 24-oct-18	2018/19 17-oct-18	2017/18 25-oct-17	Prom ult. 5 años
Producción	19,0	19,0	17,5	13,6
Compras sector exportador	6,69	6,55	4,16	1,66
Compras Industria	0,24	0,21	0,14	0,15
Compras totales	6,9	6,8	4,3	1,8
Ratio compras/Oferta	36%	36%	25%	13%
Con precios por fijar	0,7	0,4	0,4	0,3
Ratio por fijar/Compras	10%	6%	10%	15%
Con precios en firme	6,2	6,4	3,9	1,5
Ratio Compras / P. firme	90%	94%	90%	85%
Disponible para vender (1)	11,4	12,2	12,4	11,3
Falta poner precio	12,8	12,6	13,6	12,1
DJVE al 24/10	5,89	5,89	1,16	

BCR© sobre estimaciones propias y datos de Ministerio de Agroindustria. Salvo especificación contraria, las cifras están expresadas en millones de toneladas. (1) Descontado de utilización de trigo para semilla y otros usos.





AÑO XXXVI – N° 1882 – VIERNES 02 DE NOVIEMBRE DE 2018



fuerte ritmo de compras por parte del sector exportador disminuyó en el último mes. En este sentido, el precio FOB de la nueva cosecha de trigo sólo cayó US\$ 2/t en el mes de octubre (mientras que los precios a cosecha cayeron US\$ 10/t, como se comentó anteriormente).

Esto sumado al casi estancamiento de los negocios de exportación (DJVE) da un indicador de la menor presión que ejerce el sector comprador por la nueva cosecha

trigo. Las DJVE de trigo informadas, hace semanas que rondan el mismo valor de 5,89 Mt, mientras que el ritmo de compras del sector exportador se aletarga y se acomoda a los valores negociados de la campaña 17/18. Al día 24 de octubre, el Ministerio de Agroindustria informó de que el sector exportador y molinero cerraron forwards por 6,9 Mt de trigo 18/19, equivalente al 36 % de la cosecha de trigo estimada. Simultáneamente, a medida que arranca tímidamente la zafra en el norte la presión estacional por el empalme de cosechas suma argumentos a la baja.

Explicando la buena dinámica de los negocios por la nueva cosecha de trigo

18/19 se ubica el favorecedor interés externo por la cosecha anterior 17/18. Las exportaciones de trigo en grano 17/18 hasta septiembre alcanzaron 10,77 Mt, ubicándose en valores muy similares a la campaña anterior (11,18 Mt). Según los Line-ups de NABSA, se estima que sean hasta 450 mil toneladas las exportaciones de trigo en el mes de octubre estando en valores muy similares para otras campañas.



En lo que respecta al desarrollo y producción de la nueva campaña, el informe de Guía Estratégica para el Agro (GEA/BCR) del día jueves indicó que el granizo del mes de octubre subió a 104 mil las hectáreas pérdidas de trigo en la zona núcleo. El mes fue particularmente cruel con el cultivo, con heladas y casi 50 mil ha arrasadas por granizo. Las lluvias llegaron sobre el final, con poco impacto para subir los rindes.

Se mantiene en la zona núcleo una expectativa de rinde en el orden de las 35,2 qq/ha. El informe recuerda la historia de los últimos meses. En agosto hubo un evento muy fuerte sobre el oeste cordobés que había afectado a 30 mil ha. Se estimaban entonces 55 mil ha





AÑO XXXVI – N° 1882 – VIERNES 02 DE NOVIEMBRE DE 2018

perdidas en la región. Pero tras los eventos de granizo de octubre, con su mayor foco de destrucción puesto en el noroeste bonaerense, la pérdida de hectareaje se incrementó en 49 mil ha. Esta pérdida de 104.000 ha valorizada con un rinde de 35 quintales equivale a un descuento de aproximadamente 360 mil toneladas Tn.

El informe considera que lo bueno es que el agua llegó a la región, y si bien es tarde para producir cambios significativos en el rinde, las lluvias de la última quincena mejoraron la condición de los trigos y ayudan a mantener las expectativas.





AÑO XXXVI - N° 1882 - VIERNES 02 DE NOVIEMBRE DE 2018

PANEL DE MERCADO DE CAPITALES

Panel del mercado de capitales

Mercado de Capitales Regional

Plazo	Tasa promedio		Monto Liquidado		Cant. Cheques	
	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior
MAV: CHEQUES DE PAGO DIFERIDO (S/ DISTINCIÓN DE SEGMENTO)						
0-30 días	53,45	47,96	207.488.154	150.392.838	1.284	1.033
31-60 días	53,06	47,58	231.970.766	203.258.952	1.574	1.487
61-90 días	54,82	48,10	251.440.732	236.213.652	1.004	1.353
91-120 días	52,91	47,45	138.800.929	120.502.603	707	837
121-180 días	52,86	45,66	171.481.321	159.625.021	767	749
181-365 días	52,40	45,72	261.806.632	329.303.262	874	906
Total			1.262.988.534	1.199.296.328	6.210	6.365

MAV: CAUCIONES

Plazo	Tasa promedio		Monto contado		N° Operaciones	
	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior
Hasta 7 días	51,56	47,62	394.860.113	668.139.645	1.666	2.753
Hasta 14 días	51,54	45,88	216.464.226	49.754.929	983	223
Hasta 21 días		46,00	0	28.000	0	2
Hasta 28 días		35,00	0	18.368	0	1
> 28 días	47,24	47,38	682.000	1.917.592	5	15
Total			612.006.339	719.858.534	2.654	2.994

Mercado de Capitales Argentino

Acciones del Panel Principal

Variable	Valor al cierre	Retorno		Beta	PER		VolProm diario (5 días)
		Semanal	Interanual		Emp. Sector	Emp. Sector	
MERVAL	31.308,63	6,73	11,90	4,13			
MERVAL ARG	28.007,29	7,79	2,17	-6,16			
		en porcentaje					

Grupo Galicia	\$ 95,45	9,90	0,63	-22,27	0,89	0,84	12,57	9,91	1.302.115
Petrobras Brasil	\$ 288,85	0,63	204,58	202,82	1,19	0,98	30,15	10,52	688.594
Banco Macro	\$ 175,05	11,78	-15,73	-17,05	0,92	0,84	9,62	9,91	562.515
Pampa Energia	\$ 50,65	14,98	4,97	1,50	1,02	0,60			1.183.534
Supervielle	\$ 64,70	11,55	-30,88	-42,14	1,49	0,00	11,97	14,11	691.090
YPF	\$ 564,65	4,78	31,18	33,88	1,05	0,98	1,10	10,52	119.625
ByM Argentinos	\$ 345,05	0,45	40,80	1,88	0,00	1,13	-	9,93	52.709
Central Puerto	\$ 35,85	8,80	21,55	15,44	0,85	0,85	4,22	4,22	577.945
Bco. Valores	\$ 5,30	0,76	6,32	-25,65	0,87	0,98	7,07	10,52	1.841.914
Transener	\$ 43,55	6,87	2,35	-11,03	1,20	1,20	6,57	6,57	175.207
Aluar	\$ 18,40	0,00	37,36	30,08	0,89	0,88	14,15	15,65	352.738
Tenaris	\$ 549,85	1,28	127,45	86,39	0,81	0,88	22,18	15,65	16.430
T. Gas del Sur	\$ 108,30	7,60	49,66	36,96	1,06	1,13	19,87	9,93	223.306
Cablevisión	\$ 301,05	5,85	-25,99	-36,08	0,91	0,88	-	15,65	46.735
Banco Francés	\$ 141,75	6,82	13,78	-6,90	1,14	0,60	13,95		77.088
Edenor	\$ 42,75	5,56	9,48	-6,56	0,98	0,49	24,52	12,26	118.885
Metrogas	\$ 31,50	2,94	-5,26	-30,00	1,42	0,88	-	18,36	82.251
T. Gas del Norte	\$ 53,00	5,37	-11,36	-28,19	1,21	1,13	-	9,93	71.278
Com. del Plata	\$ 3,72	2,76	-24,39	-21,19	0,79	0,60	-		1.265.330
Cresud	\$ 44,60	5,56	15,91	9,58	0,81	0,74	-	32,12	128.245
Dist. Gas Cuyana	\$ 44,00	11,68	33,88	2,83	1,37	1,40	8,30	4,15	122.745
Loma Negra	\$ 72,00	12,06	-4,70	-15,69	0,91	0,86	-	72,02	67.395
Telecom Arg	\$ 134,10	8,58	24,08	5,00	0,86	0,86	72,02	72,02	138.545
Siderar	\$ 16,15	11,00	14,77	14,77	0,93	0,88	10,61	15,65	1.016.311

Títulos Públicos del Gobierno Nacional

01/11/18

Variable	Valor al cierre	Var. Semanal	TIR	Duration	Cupón	Próximo pago cupón
EN DÓLARES						
Bonar 18 (AN18)	3.740,00	-2,68	- 4,96%	0,07	9,00%	29/11/2018
Bono Rep. Arg. AA19	3.976,94	-	-15,59%	0,50	6,25%	22/4/2019
Bonar 20 (AO20)	3.600,00	-1,77	7,96%	1,74	8,00%	8/4/2019
Bono Rep. Arg. AA21	3.570,63	-	7,06%	2,22	6,88%	22/4/2019
Bono Rep. Arg. A2E2	3.315,00	-1,81	8,93%	2,81	0,00%	26/1/2019
Bonar 24 (AY24)	3.673,00	-2,39	9,52%	2,37	8,75%	7/11/2018
Bono 2025	2.880,00	-0,45	10,85%	4,38	5,75%	18/4/2019
Bono Rep. Arg. AA26	3.190,00	0,89	9,79%	5,45	7,50%	22/4/2019
Bono Rep. Arg. A2E7	3.110,00	0,32	9,71%	5,83	0,00%	26/1/2019
Discount u\$s L. Arg. (DICA)	4.385,00	1,27	11,09%	6,10	8,28%	31/12/2018
Discount u\$s L. NY (DICV)	4.575,00	-0,33	10,36%	6,22	8,28%	31/12/2018
Bonar 2037	2.674,00	-1,51	11,20%	8,24	7,63%	18/4/2019
Par u\$s L. Arg. (PARA)	1.886,00	-1,77	10,36%	9,62	1,33%	31/3/2019
Par u\$s L. NY (PARY)	2.045,00	-1,68	9,49%	9,90	1,33%	31/3/2019
Bono Rep. Arg. AA46	2.875,00	-2,61	9,91%	9,85	7,63%	22/4/2019
Bono Rep. Arg. AC17	2.815,00	-0,71	9,54%	10,39	6,88%	28/12/2018

EN PESOS + CER

Bogar 20 (NO20)*	234,47	-3,11	12,02%	0,95	2,00%	4/11/2018
Boncer 20 (TC20)	153,00	-4,38	8,83%	1,38	2,25%	28/4/2019
Boncer 21 (TC21)	159,40	1,24	7,29%	2,52	2,50%	22/1/2019
Bocon 24 (PR13)	435,00	2,59	7,51%	2,47	2,00%	15/11/2018
Discount \$ Ley Arg. (DICP)	890,20	4,36	7,22%	7,20	5,83%	31/12/2018
Par \$ Ley Arg. (PARP)	375,00	8,38	7,60%	11,89	1,18%	31/3/2019
Cuasipar \$ Ley Arg. (CUAP)	545,00	7,92	8,29%	12,06	3,31%	31/12/2018

EN PESOS A TASA FIJA

Bono Octubre 2021 (TO21)	86,00	-	27,82%	2,02	18,20%	3/4/2019
Bono Octubre 2023 (TO23)	87,00	3,73	21,61%	3,12	16,00%	17/4/2019
Bono Octubre 2026 (TO26)	86,00	15,05	20,10%	4,12	15,50%	17/4/2019

EN PESOS A TASA VARIABLE

Bonar 2019 (Badlar + 2,5%)	107,50	0,70	65,36%	0,27		11/12/2018
Bonar 2020 (Badlar + 3,25%)	109,35	3,45	67,05%	0,81		8/10/2018
Bonar 2022 (Badlar + 2%)	104,50	0,32	67,48%	1,41		3/1/2019

* Corte de Cupón durante la semana.

Mercado Accionario Internacional

02/11/18

Variable	Valor al cierre	Retorno			Máximo
		Semanal	Interanual	Año a la fecha	
ÍNDICES EE.UU.					
Dow Jones Industrial	25.380,74	1,59%	8,30%	2,68%	26.951,81
S&P 500	2.740,37	1,29%	6,24%	2,50%	2.940,91
Nasdaq 100	7.069,17	0,75%	13,13%	10,52%	7.700,56
ÍNDICES EUROPA					
FTSE 100 (Londres)	7.163,30	3,22%	-5,19%	-6,82%	7.903,50
DAX (Frankfurt)	11.639,67	3,92%	-13,40%	-9,89%	13.596,89
IBEX 35 (Madrid)	9.040,80	3,56%	-13,55%	-9,99%	16.040,40
CAC 40 (París)	5.149,72	3,67%	-6,55%	-3,07%	6.944,77
OTROS ÍNDICES					
Bovespa	88.419,05	5,16%	19,77%	15,73%	88.377,16
Shanghai Shenzen Composite	\$ 2.676,48	0,03	-0,21	-0,19	6124,04





AÑO XXXVI – N° 1882 – VIERNES 02 DE NOVIEMBRE DE 2018

MONITOR DE COMMODITIES GRANOS

Monitor de Commodities Granos

Mercado Físico de Granos de Rosario 01/11/18

Plaza/Producto	Entrega	1/11/18	25/10/18	1/11/17	Var. Sem.	Var. Año
PRECIOS SPOT, CACR						
S/t						
Trigo	Disp.	6.385	6.650	2.895	↓ -4,0%	↑ 120,6%
Maíz	Disp.	4.670	4.700	2.370	↓ -0,6%	↑ 97,0%
Girasol	Disp.	8.800	8.780	5.600	↑ 0,2%	↑ 57,1%
Soja	Disp.	9.050	8.850	4.470	↑ 2,3%	↑ 102,5%
Sorgo	Disp.	4.000	3.900	2.000	↑ 2,6%	↑ 100,0%
FUTUROS MATBA nueva campaña						
US\$/t						
Trigo	dic-18	180,0	177,7		↑	1,3%
Maíz	abr-19	145,0	144,0		↑	0,7%
Soja	may-19	253,1	244,3		↑	3,6%

* Precios pizarra o estimados por Cámara Arbitral de Cereales de Rosario para mercadería con entrega enseguida, pago contado, puesto sobre camión y/o vagón en zona Rosario. ** Valores conocidos en la plaza para descarga diferida y pago contra entrega en condiciones Cámara.

Futuros de commodities agrícolas EE.UU., CBOT/CME 01/11/18

Producto	Posición	1/11/18	25/10/18	1/11/17	Var. Sem.	Var. Año
ENTREGA CERCANA						
US\$/t						
Trigo SRW	Disp.	186,7	179,0	153,6	↑ 4,3%	↑ 21,5%
Trigo HRW	Disp.	184,2	178,8	152,8	↑ 3,0%	↑ 20,6%
Maíz	Disp.	144,4	142,1	137,1	↑ 1,6%	↑ 5,3%
Soja	Disp.	319,3	309,3	360,5	↓ 3,2%	↓ -11,4%
Harina de soja	Disp.	345,5	335,4	345,7	↓ 3,0%	↓ -0,1%
Aceite de soja	Disp.	624,3	625,9	769,4	↓ -0,2%	↓ -18,9%
ENTREGA A COSECHA						
US\$/t						
Trigo SRW	Jul '19	198,6	194,1	170,2	↑ 2,3%	↑ 16,7%
Trigo HRW	Jul '19	201,0	196,9	170,9	↑ 2,1%	↑ 17,6%
Maíz	Sep '19	155,1	139,5	151,3	↑ 11,2%	↑ 2,5%
Soja	Nov '19	341,4	309,3	360,5	↑ 10,4%	↓ -5,3%
Harina de soja	Dic '18	345,5	335,4	345,7	↓ 3,0%	↓ -0,1%
Aceite de soja	Dic '18	624,3	625,9	769,4	↓ -0,2%	↓ -18,9%
RELACIONES DE PRECIOS						
Soja/maíz	Disp.	2,21	2,18	2,63	↓ 1,6%	↓ -15,9%
Soja/maíz	Nueva	2,20	2,22	2,38	↓ -0,8%	↓ -7,6%
Trigo blando/maíz	Disp.	1,29	1,26	1,12	↑ 2,6%	↑ 15,4%
Harina soja/soja	Disp.	1,08	1,08	0,96	↓ -0,2%	↑ 12,8%
Harina soja/maíz	Disp.	2,39	2,36	2,52	↓ 1,4%	↓ -5,1%
Cont. aceite en crushing	Disp.	0,29	0,30	0,34	↓ -2,2%	↓ -13,3%

Precios de exportación de granos. FOB varios orígenes 01/11/18

Origen / Producto	Entrega	1/11/18	26/10/18	3/11/17	Var. Sem.	Var. Año
TRIGO						
US\$/t						
ARG 12,0% - Up River	Cerc.	220,0	222,0	177,0	↓ -0,9%	↑ 24,3%
EE.UU. HRW - Golfo	Cerc.	237,4	238,9	235,8	↓ -0,6%	↑ 0,7%
EE.UU. SRW - Golfo	Cerc.	216,0	215,0	185,8	↑ 0,5%	↑ 16,3%
FRA Soft - Rouen	Cerc.	222,9	228,6	181,9	↓ -2,5%	↑ 22,6%
RUS 12,5% - Mar Negro prof.	Cerc.	227,0	230,0	192,0	↓ -1,3%	↑ 18,2%
RUS 12,5% - Mar Azov	Cerc.	199,0	202,0	160,0	↓ -1,5%	↑ 24,4%
UCR Feed - Mar Negro	Cerc.	196,5	202,0	180,5	↓ -2,7%	↑ 8,9%
MAIZ						
ARG - Up River	Cerc.	156,2	157,8	147,0	↓ -1,0%	↑ 6,3%
BRA - Paranaguá	Cerc.	160,6				
EE.UU. - Golfo	Cerc.	164,9	166,4	157,2	↓ -0,9%	↑ 4,9%
UCR - Mar Negro	Cerc.	171,5	171,5	164,0	↑ 0,0%	↑ 4,6%
SORGO						
ARG - Up River	Cerc.	130,0	130,0	144,0	↑ 0,0%	↓ -9,7%
EE.UU. - Golfo	Cerc.	158,3	158,9	166,9	↓ -0,4%	↓ -5,2%
SOJA						
ARG - Up River	Cerc.	319,3	376,6	375,6	↓ -15,2%	↓ -15,0%
BRA - Paranaguá	Cerc.	392,7	394,9	385,8	↓ -0,6%	↑ 1,8%
EE.UU. - Golfo	Cerc.	326,6	320,7	377,3	↑ 1,8%	↓ -13,4%





AÑO XXXVI – N° 1882 – VIERNES 02 DE NOVIEMBRE DE 2018

TERMÓMETRO MACRO

TERMÓMETRO MACRO					
VARIABLES MACROECONÓMICAS DE ARGENTINA					
Variable	Hoy	Semana pasada	Mes pasado	Año pasado	01/11/18 Var anual (%)
TIPO DE CAMBIO					
USD Com. "A" 3.500 BCRA	\$ 35,743	\$ 36,788	\$ 38,163	\$ 17,573	103,40%
USD comprador BNA	\$ 34,800	\$ 35,900	\$ 37,200	\$ 17,350	100,58%
USD Bolsa MEP	\$ 35,896	\$ 36,930	\$ 37,954	\$ 17,565	104,37%
USD Rofex 3 meses	\$ 41,500				
USD Rofex 9 meses	\$ 50,300				
Real (BRL)	\$ 9,63	\$ 9,94	\$ 9,66	\$ 5,37	79,48%
EUR	\$ 40,63	\$ 41,78	\$ 43,96	\$ 20,40	99,19%
MONETARIOS (en millones) - Datos semana anterior al 23-10-2018					
Reservas internacionales (USD)	48.564	48.543	49.569	51.985	-6,58%
Base monetaria	1.229.655	1.240.442	1.228.867	891.574	37,92%
Reservas Internacionales Netas /1 (USD)	34.946	24.907	26.790	23.727	47,28%
Títulos públicos en cartera BCRA	1.810.113	1.829.707	1.845.564	1.209.338	49,68%
Billetes y Mon. en poder del público	628.320	631.709	657.539	609.118	3,15%
Depósitos del Sector Privado en ARS	1.800.849	1.738.011	1.729.246	1.270.987	41,69%
Depósitos del Sector Privado en USD	27.392	27.273	27.242	24.632	11,20%
Préstamos al Sector Privado en ARS	1.556.997	1.552.835	1.575.726	1.208.235	28,87%
Préstamos al Sector Privado en USD	15.640	15.701	15.821	14.436	8,34%
M ₂ /2	493.185	526.443	532.512	204.249	141,46%
TASAS					
BADLAR bancos privados	50,94%	53,13%	45,44%	22,06%	28,88%
Call money en \$ (comprador)	62,00%	66,00%	64,00%	26,00%	36,00%
Cauciones en \$ (hasta 7 días)	51,56%	28,20%	25,08%	27,66%	23,90%
LEBAC a un mes	57,00%	45,00%	45,00%		
TNA implícita DLR Rofex (Pos. Cercana)	63,67%	68,01%	72,35%	24,39%	39,28%
COMMODITIES (u\$s)					
Petróleo (WTI, NYMEX)	\$ 63,47	\$ 67,33	\$ 75,23	\$ 54,54	16,37%
Plata	\$ 14,85	\$ 14,61	\$ 14,64	\$ 17,08	-13,07%
/1 RIN = Reservas Internacionales - Cuentas Corrientes en otras monedas - Otros Pasivos.					
/2 M ₂ = Billetes y monedas en poder del público + cheques cancelatorios en pesos + depósitos a la vista					

INDICADORES MACROECONÓMICOS DE ARGENTINA (INDEC)					
Indicador	Período	Ultimo Dato	Dato Anterior	Año anterior	01/11/18 Var. a/a
NIVEL DE ACTIVIDAD					
Producto Bruto Interno (var. % a/a)	II Trimestre	-4,2	3,9	3,0	
EMAE /1 (var. % a/a)	ago-18	-1,6	-1,6	3,7	
EMI /2 (var. % a/a)	ago-18	-0,8	-0,8	1,4	
ÍNDICES DE PRECIOS					
IPC Nacional (var. % m/m)	sep-18	6,5	3,9		
Básicos al Productor (var. % m/m)	sep-18	16,2	4,9	1,1	
Costo de la Construcción (var. % m/m)	sep-18	7,3	3,5	1,0	34,3
MERCADO DE TRABAJO					
Tasa de actividad (%)	II Trimestre	46,4	46,7	45,4	1,0
Tasa de empleo (%)	II Trimestre	41,9	42,4	41,5	0,4
Tasa de desempleo (%)	II Trimestre	9,6	9,1	8,7	0,9
Tasa de subocupación (%)	II Trimestre	11,2	9,8	11,0	0,2
COMERCIO EXTERIOR					
Exportaciones (MM u\$s)	sep-18	5.013	5.179	5.268	-4,8%
Importaciones (MM u\$s)	sep-18	4.699	6.310	5.966	-21,2%
Saldo Balanza Comercial (MM u\$s)	sep-18	314	-1.131	-698	-145,0%
/1 EMAE = Estimador Mensual de Actividad Económica.					

